

论不良资产转移定价方法之选择

吴彩容

(厦门大学计划统计系 厦门 361005)

在我国,通过组建金融资产管理公司(Asset Management Corporation,简称AMC)处理银行业不良资产尚属首次,因此借鉴国际经验,并结合我国银行业不良资产问题的自身特点,探讨金融资产管理公司的具体运作方式是当前金融业面临的最重要的课题。不良资产的转让是金融资产管理公司运作的第一步,不良资产转移定价方式的选择是否恰当将会直接影响金融资产管理公司的运行效果。从国民经济整个大系统的角度出发,兼顾各方面的利益考虑,其价格必须处于一种适中的水平,既不能定得过高又不能定得过低,否则其援助作用将消失。

我国鉴于形势所逼迫,AMC与银行均是国有企业,政府为了减轻AMC及银行之间的博弈,加快债转股的进程,而规定了在银行与AMC之间的不良贷款转移按帐面价值进行。但这只是权宜之计。仍然有必要探讨一下不良资产的定价方法。

一、不良资产定价方法介绍

1. 分级计算法 分级计算法实际上就是通常所说的经验估算法。按国际通行做法,贷款划分为5类:正常、关注、次级、可疑、损失,其中后三种合称为不良贷款。分级计算法即分别给予每一级贷款折扣率,越往后,折扣率越低。这种事前的会计估算方法,通常是以通过抽样调查取得不良贷款损失的经验数据来确定不良贷款出售的折扣率。

这种方法可以利用国有商业银行贷款五级分类试点取得的三类不良贷款的数据资料,在此基础上再确定不良贷款的损失概率,计算简便,操作起来比较方便,可以节省时间和费用。如韩国资产管理公司确定有抵押贷款折扣率为45%,无抵押贷款折扣率为3%。

2. 市场定价法 市场定价法是指通过拍卖等市场手段来发现不良资产的真实市场价值,并以此作为不良

资产定价的基础。西方国家通常采用这种方法,如美国RTC和瑞典AMC就是以市场价格购入问题银行的不良资产。在市场定价法中,又以市场拍卖法为主。

3. 协商定价法 协商定价法是指由不良贷款的买卖双方协商确定不良贷款的价格,即银行与资产管理公司共同协商确定不良贷款的转移价格。该方法给予双方较大的商量余地,而且双方还可以就其他一些附加条件进行商量,以便在价格之外进行利益调整,增加了交易成功的可能性,具有一定的灵活性。

4. 中介机构评估法 中介机构评估法即由专门的资产评估机构对不良贷款进行评估定价。优点是比較公正、客观,但其成本比较高,且对资产评估业的要求较高。目前我国资产评估业已有十几年的发展历史,资产评估已较为完善,但对不良贷款转移评估来说,还存在不少问题急需改善,如评估方法的创新等。

5. 帐面价值法 帐面价值法即按国有商业银行不良贷款帐面的本息余额卖给资产管理公司或投资者。这种方法实行起来非常简单,且能够最大限度地保全银行的资产,这也是出售贷款所能获得的最高价格。采用这一方法,国有商业银行可以将不良贷款这一“包袱”完全转嫁给资产管理公司,由问题银行变成健全银行,立即获得一个健康的资产负债表,较快地摆脱金融危机,以迎接国际上激烈的银行竞争。所以帐面价值法在我国具有一定程度上的适用性。

一般说来,以上可供选择的五种不良资产定价方法中,前四种方法可归结为公平市价法。

二、我国AMC的现实选择——帐面价值法

我国选用帐面价值法是与国情相适应的。由于我国国有商业银行因历史原因曾承担大量政策性贷款,潜在的不良资产比率较高,若按市场原则定价,则不良资产帐面价值与市场价值之间缺口会立刻在资产负债表

上暴露出来,严重影响国有商业银行的资信。同时,按市场定价划转巨额不良资产势必要耗费大量的人力、物力、财力,成本过大且贻误战机,得不偿失,因此在严格界定国有商业银行不良资产范围的基础上,按面值定价并划转资产管理公司。

但帐面价值法在我国作为一种纯行政性的不良资产转移定价方式,真正实行起来的话,资产管理公司处置不良资产后的损失将非常大,将加重国家财政负担,因而其缺陷也十分明显。

首先,资产管理公司不是一个核销不良资产的审查和实施机构,而是一个战略性的资产结构调整机构,公司应按照商业原则经营。以帐面价格购入不良资产将使资产管理公司从一开始就背上过于沉重的包袱,使其无法构筑起有效的激励和约束机制,极有可能使资产管理公司沦为一个纯粹执行政策性业务的政府附属机构。

其次,作为资产管理公司主要经营商品的不良资产,投资者在购买时必须遵循一定的市场化原则,必须适当考虑供给与需求因素的双重作用。但当前不良资产市场,其买方就是屈指可数的四家金融资产管理公司。在购买不良资产时,普遍感到其定价过高,从而不利于其具体运作,加大了其经营风险,同时也不利于客观地评价资产管理公司日后的业绩。

最后,帐面价值法在损失分担方面有欠公允。资产管理公司以帐面价值收购银行的不当贷款,把不良贷款实际和潜在的损失完全接收,处置不良贷款后的损失会非常大,将会加重国家财政负担。进一步而言,不合理的损失分担方式将会产生道德风险,不利于银行经营机制的彻底转变,也就无法消除不良资产产生的根源,而这恰恰是解决不良资产问题的关键环节。

三、AMC 的未来必然选择——公平市价法

银行将现有的不良资产剥离出来,并不能从根本上解决银行不良资产的问题,在目前的体制和现状下,银行还要不断地产生新的不良资产,而且这些新的不良资产仍然是银行自身所无法消化的,于是,存在着银行继续将其不良资产剥离给 AMC 的可能性。当然,AMC 再次收购银行的不当资产时,收购的价格不应再按照银行的帐面价值收购,而应该按照不良资产的公平市价进行交割。这样才能提高处理不良资产全过程的透明度,调动商业银行、资产管理公司、债务企业及其他相关方的积极性。

1. 对商业银行来说,被剥离的不良资产帐面价值等于转让给资产管理公司的公平市价加上损失的不良资产无市值部分。这无市值部分损失反映了,为化解银行的不当资产风险,国家动用了多少资金,商业银行的旧体制和盲目经营究竟使社会承担了多少不该支付的代价,人们一目了然。这无疑使政府和银行痛下决心,重

组金融体系,提高银行经营管理水平,防止新的不良资产产生。

2. 对资产管理公司来说,按公平市价接受不良资产,在处理和出售这些资产时有了明确的底线,不能随意或故意抛售不良资产,能有效防范资产管理公司的道德风险,避免出现“破罐子破摔”现象。从而激励员工利用创新的融资手段与变现方式,本着实现最高回报的目标将资产出售,全面公正地体现管理公司的经营成果。

3. 对债务企业来说,资产管理公司以公平市价接受不良资产,能让企业清楚由于不能归还银行贷款,使国家和银行承受了多大的损失,明白资产管理公司是一个按市场机制运作的商业性机构,不是政府专门核销企业债务的机构,从而以更负责、更平和的心态同资产管理公司打交道,有效遏制企业赖帐不还、产生逃废债的道德风险。

4. 有利于与国际惯例接轨。成立 AMC 经营银行的不当资产,以化解金融风险,是世界各国的通行做法,我国现在规定 AMC 以帐面价值收购银行的不当资产,在现阶段有其特殊的意义,若长此以往,是有悖于市场规律的,特别是违背价值规律,这种做法必然要得到纠正。当然,不排除打破现行的一家资产管理公司对口接收一家商业银行的不当资产的做法,而通过多家谈判、拍卖竞价等多种方式实现银行不良资产的市场价格。

5. 对于不良贷款的出售而言,只有折扣打得足够多,使债权购买人感到有购买价值,不良贷款才能转让出去。且不良资产的归类本身就说明了其资产已经低于原值,只能折价方能顺利地出售和处置。例如,泰国 1998 年 6 月至 9 月间,先后对租购资产组合和抵押资产拍卖,成交值分别为帐面价值的 48% 和 47%; 美国能够尽快出售资产的重要原因就是因为提供了大幅度的折价,如证券折价 2.5%、房地产折价 82.4%、其他资产折价 58.3%,但最后平均损失率只有 15.2%,且实现了资金的迅速回收。

但是,资产管理公司按不良资产市值收购时,需要先行对不良资产进行评估,耗费时间较长,还可能延误银行改革,而且不良资产的帐面价值与市场价值之间必然存在缺口,国有商业银行短期内难以消化,国有银行仍然是问题银行。这也是一个值得深思的问题。

虽然有所欠缺的不发达资本市场决定了现阶段我国 AMC 采取帐面价值法接受商业银行的不良资产,但处置方法与手段的市场化说明了公平市价法应用具有很强的适用性。因而,现阶段 AMC 以公平市价接收不良资产是有蕴藏土壤的,具有现实可能性。而且公平市价法所蕴涵的四种定价方法既可单独使用,也可组合使用。当然,我们也不能够排除帐面价值法的个案应用。

(责任编辑:朱晶晖)